



1003152601

DATE DEPOT : 2010-04-09

NUMERO DE DEPOT : 31526

N° GESTION : 2006B14737

N° SIREN : 491180568

DENOMINATION : b.direct

ADRESSE : 49 av Victor Hugo 75116 Paris

DATE D'ACTE : 2010/04/08

TYPE D'ACTE : RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

NATURE D'ACTE :

RK 8/4/10

06314737

Grette du Tribunal de
Commerce de Paris
I M R

04 AVR. 2010

N° DE DÉPÔT

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS
SUR LA VALEUR DES APPORTS**

B.DIRECT

Société par actions simplifiée au capital de 37.000 Euros

49, avenue Victor Hugo

75116 PARIS

RCS 491 180 568 Paris

Stéphane Dahan

5, rue Erlanger

75016 PARIS

**APPORT DE TITRES DES SOCIETES « IPE1 » ET « IPE2 »
A LA SOCIETE « B.DIRECT » PAR MONSIEUR BENOIT PANHARD**

**Rapport du commissaire aux apports
sur la valeur des apports**

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 8 mars 2010 concernant l'apport de titres des sociétés IPE Tank and Rail Investment 1 et IPE Tank and Rail Investment 2 devant être effectué par Monsieur Benoît Panhard à la société B.Direct, j'ai établi le présent rapport prévu par l'article L. 225-147 du code de commerce.

La valeur des apports a été arrêtée dans le traité d'apport signé le 6 avril 2010 par l'apporteur et le représentant de la société bénéficiaire.

Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, j'ai effectué les diligences que j'avais estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (CNCC) applicables à cette mission ; cette doctrine requiert la mise en œuvre de diligences destinées d'une part, à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur du nominal des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports et du prix d'émission des autres valeurs mobilières émises en rémunération augmentée de l'éventuelle prime d'émission ou soulte et d'autre part, à apprécier les avantages particuliers stipulés.

Mon rapport vous est présenté selon le plan suivant :

- 1. Présentation de l'opération et description des apports**
- 2. Diligences accomplies et appréciation de la valeur des apports**
- 3. Conclusion**

1 PRESENTATION DE L'OPERATION

1.1 PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES CONCERNEES

1.1.1 Personne physique apporteuse

Monsieur Benoît Panhard apporte à la société B.Direct, sous les garanties ordinaires et de droit, la totalité des actions qu'il détient dans le capital des sociétés IPE Tank and Rail Investment 1 (IPE1) société en commandite par actions de droit luxembourgeois au capital de 1 520 446 Euros ayant son siège social situé au 67 rue Ermesinde - L 1469 Luxembourg, et IPE Tank and Rail Investment 2 société en commandite par actions de droit luxembourgeois au capital de 1 404 107 Euros ayant son siège social situé au 67 rue Ermesinde- L 1469 Luxembourg.

Nom	Nombre d'actions IPE1 et IPE2 apportées	Valorisation
M. Benoît Panhard	500 actions IPE 1 de type C	1.062.000 euros
M. Benoît Panhard	500 actions IPE 2 de type C	595.000 euros
Total	1000 actions de type C	1.657.000 euros

1.1.2 Sociétés dont une partie des titres est apportée

Les sociétés, dont une partie des titres est apportée, sont

- IPE 1 société en commandite par actions de droit luxembourgeois au capital de 1 520 446 Euros ayant son siège social situé au 67 rue Ermesinde- L 1469 Luxembourg. Les titres apportés représentent 500 actions, soit 0,033 % du capital social de la société.
- IPE 2 société en commandite par actions de droit luxembourgeois au capital de 1 404 107 Euros ayant son siège social situé au 67 rue Ermesinde- L 1469 Luxembourg. Les titres apportés représentent 500 actions, soit 0,036 % du capital social de la société.

1.1.3 Société bénéficiaire des apports

La société bénéficiaire des apports est la société B.Direct, SAS au capital de 37.000 Euros, dont le siège social est situé au 49 avenue Victor Hugo- 75116 Paris, et immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 491 180 568.

La société « B.Direct » a principalement pour activité l'investissement dans des sociétés et le conseil en investissements.

Monsieur Benoît Panhard est l'unique associé de la société B.Direct.

1.2 CONTEXTE ET BUT DE L'OPERATION

Cette opération s'inscrit dans le cadre d'un reclassement de titres dans un but patrimonial.

En effet, B.Direct a été constituée en vue de la réalisation d'acquisitions ou de prises de participation dans des entreprises. Dans ce cadre, afin de doter la société des moyens nécessaires à son développement, Monsieur Benoît Panhard a décidé d'apporter à la société B.Direct la totalité des actions qu'il détient dans IPE1 et IPE2.

1.3 REGIME DE L'OPERATION

Conformément aux dispositions de l'article 672 et de l'article 726 du Code général des impôts, les apports sont effectués à titre pur et simple à hauteur de 1.513.189 Euros et à titre onéreux à hauteur de la soulte d'un montant de 143.811 Euros, rendant exigible, au titre de chaque apport, un droit de 3 % du montant de la soulte versée, à la charge du bénéficiaire, qui s'oblige à les payer.

En conséquence, les plus-values réalisées lors des apports des actions apportées, y compris la soulte, laquelle n'excède pas 10 % de la valeur nominale des titres émis par le bénéficiaire, bénéficient de plein droit du régime du sursis d'imposition, conformément aux dispositions de l'article 150-0-B du Code Général des Impôts.

1.4 CONDITIONS SUSPENSIVES

L'apport est soumis aux conditions suspensives suivantes :

- établissement du rapport de Monsieur Stéphane Dahan, domicilié 5, rue Erlanger, 75016 Paris, commissaire aux apports désigné par ordonnance du Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 8 mars 2010, comportant appréciation de la valeur desdits apports et,
- approbation de l'évaluation des apports et constatation de la réalisation de l'augmentation de capital en résultant par l'assemblée générale extraordinaire du Bénéficiaire.

Si les conditions suspensives ne sont pas réalisées au plus tard le 30 avril 2010, le contrat d'apport sera considéré de plein droit comme nul et non avenue, sans indemnité de part et d'autre.

1.5 DESCRIPTION ET REMUNERATION DES APPORTS

Les apports seront constitués par une partie des actions des sociétés IPE 1 et IPE 2, soit 500 actions de chaque entité.

Les 500 actions d'IPE 1 sont apportées par Monsieur Benoît Panhard à leur valeur vénale, soit une valeur d'apport de 1.062.000 Euros ou 2.124 Euros par actions.

En rémunération de l'apport ci-dessus désigné, il sera attribué à Monsieur Benoît Panhard:

- 26.212 actions nouvelles de la société B.Direct, d'une valeur nominale de 37 euros chacune ; le bénéficiaire procédera en conséquence à une augmentation de capital d'un montant nominal de 969.844 Euros ;
- Une soulte d'un montant global de 92 156 Euros.

Les 500 actions d'IPE 2 sont apportées par Monsieur Benoît Panhard à leur valeur vénale, soit une valeur d'apport de 595.000 Euros ou 1.190 Euros par actions.

En rémunération de l'apport ci-dessus désigné, il sera attribué à Monsieur Benoît Panhard:

- 14.685 actions nouvelles de la société B.Direct, d'une valeur nominale de 37 euros chacune ; le bénéficiaire procédera en conséquence à une augmentation de capital d'un montant nominal de 543 345 Euros ;
- Une soulte d'un montant global de 51 665 Euros.

2 DILIGENCES EFFECTUEES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1 DILIGENCES MISES EN ŒUVRE

J'ai effectué les diligences que j'ai estimées nécessaires selon la doctrine de la CNCC, à l'effet :

- de contrôler la réalité des apports ;
- d'analyser la valeur des apports proposée dans le traité d'apport signé;
- de vérifier la valeur des apports ;
- de vérifier jusqu'à la date d'émission du présent rapport l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports.

Pour l'essentiel, les diligences que j'ai mises en œuvre sont les suivantes :

- J'ai eu communication des comptes annuels certifiés 2008 et non certifiés 2009 d'IPE1 et IPE2;

- J'ai eu communication des comptes certifiés au 31/12/2009 et au 28/02/2010 de la société Citerne Invest AG, société suisse enregistrée sous le numéro CH 280 3 008 728-2, dont le siège est à Lausanne;
- J'ai mis en œuvre les diligences me permettant d'apprécier la valeur des apports ;
- J'ai vérifié la propriété des titres apportés ainsi que leur libre disposition par les apporteurs ;
- Enfin, j'ai obtenu de la part de la direction de la société B.Direct une lettre d'affirmation reprenant les principales déclarations qui m'ont été faites.

2.2 APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.2.1 Appréciation des méthodologies retenues

S'agissant d'apports en nature de titres réalisés par des personnes physiques, les apports ont été valorisés à leur valeur réelle. Ce mode de valorisation est conforme aux prescriptions comptables et n'amène pas à formuler de commentaire particulier.

La valorisation des sociétés IPE 1 et IPE 2 a été arrêtée par le management de la société B.Direct, sur la base des documents comptables et juridiques transmis par le management des sociétés IPE1 et IPE2.

Les sociétés IPE 1 et IPE 2 ont été créées avec pour objet unique l'acquisition d'actions dans le capital de la société Citerne Invest AG dont le siège est à Lausanne.

En janvier 2010, la société Citerne a cédé son principal actif, à savoir sa participation dans la société Financière Ermewa SA. Cette cession a dégagé au sein de Citerne Invest AG une plus value de cession d'une valeur totale de 251 136 275 Euros, répartis entre ses actionnaires (IPE1, IPE2 et IPE3) en proportion de leur participation dans le capital de cette dernière.

Etant donné l'investissement initial d'IPE 1 et IPE 2 respectivement à hauteur de 74.012.987 Euros et 59.571.429 Euros, les plus values correspondantes s'élèvent respectivement à 59.708.926 Euros pour IPE1 et à 48.058.404 Euros pour IPE2.

Il a été convenu dans les statuts d'IPE1 et d'IPE2 que les détenteurs d'actions C, seule catégorie d'actions détenues par Benoît Panhard, se verraient attribuer 20% du boni de liquidation d'IPE1 et 15% de la plus value sur IPE2.

La valorisation totale des actions C est donc la suivante :

- 11.941.785 € pour IPE1 ;
- 7 208 761 € pour IPE2.

Par prudence, une décote comprise entre 11 et 20 % a été appliquée à la valeur des actions C; pour tenir compte d'éventuels frais liés à la liquidation de la société, par conséquent, la valorisation des 500 actions IPE 1 et des 500 actions IPE 2 apportées par Benoît Panhard est estimée à 1.062.000 € pour les premières et 595.000 € pour les secondes, soit des valeurs unitaires respectives de 2 124 € et 1 190€.

Les méthodes de valorisation retenues par le management de B.Direct afin d'approcher la valeur des titres objet de l'apport sont conformes à celles usuellement utilisées lors d'une telle opération, et n'appellent pas de commentaires de notre part.

2.2.2 Appréciation de la valeur d'apport

La valorisation des sociétés IPE1 et IPE2 s'appuie sur la réalisation d'une opération ayant eu lieu en janvier 2010 entre la société Citerne Invest AG et un tiers concernant la cession de sa participation dans Financière Ermewa SA. Cette cession, soumise à l'autorisation de la commission Européenne a donné lieu à un bénéfice comptable de 115 561 269 Euros.

Ainsi la valorisation de 100% des actions C à hauteur de 11.941.785 € pour IPE1 et 7 208 761 € pour IPE2 ne peut être remise en cause, étant donné la réalisation de l'opération citée ci-dessus.

3 CONCLUSION

Sur la base de mes travaux et compte tenu des observations précédemment formulées, je suis en mesure de conclure que la valeur des apports s'élevant à 1.657.000 Euros, n'est pas surévaluée et, en conséquence, est au moins égale à la valeur au nominal des parts sociales à émettre par la société bénéficiaire de l'apport augmentée de la soulte.

A Paris, le 8 avril 2010



Stéphane Dahan

Commissaire aux apports